

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Aktivitas investasi di pasar modal merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sering kali sulit diprediksi oleh para investor, namun di sisi lain berinvestasi juga memiliki daya tarik karena terdapat *return* yang akan diperoleh baik berupa *capital gain* maupun dividen. Para investor yang menghindari risiko tentu saja akan memilih dividen untuk berinvestasi. Mereka lebih tertarik pada pembagian dividen yang dianggap lebih pasti dibandingkan *capital gain*.

Berdasarkan data yang dirilis Bursa Efek Indonesia, nilai pembagian dividen tunai pada tahun 2018 tercatat mencapai Rp 137,71 triliun. Jumlah tersebut naik cukup tinggi yakni sebesar 14,49% dibandingkan nilai pembagian dividen tunai pada tahun 2017 yang senilai Rp 120,28 triliun. Dari sisi jumlah perusahaan tercatat yang membagikan dividen tunai juga terjadi peningkatan tipis yakni sebesar 0,9%. Jumlah perusahaan tercatat yang membagikan dividen tahun 2017 sebanyak 221 emiten dan 2018 sebanyak 223 emiten. (<http://market.bisnis.com>) Angka di atas merupakan hasil perhitungan dari keseluruhan emiten yang membagikan dividen pada tahun 2018, sehingga ketika data tersebut dikelompokkan berdasarkan sektor-sektor yang ada di BEI serta emiten yang membagikan dividen secara berturut-turut selama 4 tahun terakhir justru beberapa sektor mengalami penurunan. Malah terdapat sektor dimana didalamnya tidak ada emiten yang membagikan dividen secara berturut-turut selama 4 tahun terakhir. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa lebih banyak perusahaan yang menahan labanya untuk diinvestasikan kembali dibandingkan dengan membagikannya dalam bentuk dividen.

Industri manufaktur merupakan sektor yang paling banyak membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya selama periode 2015-2018 dibandingkan sektor lain yang terdaftar di BEI. Selama periode 2015-2018, dari total 166 perusahaan yang ada di sektor manufaktur, tercatat ada sebanyak 78 perusahaan

yang membagikan dividen dalam bentuk tunai (*dividend cash*) kepada para pemegang sahamnya.

Salah satu bagian dari perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia adalah sektor aneka industri. Selama periode 2015 hingga 2018, pertumbuhan pasar sektor aneka industri di Indonesia mengalami peningkatan dan penurunan. Di tahun 2015 pasar sektor aneka industri mengalami penurunan 19% dibandingkan tahun sebelumnya. Hal tersebut dikarenakan perekonomian Indonesia sedang melemah, sehingga penjualan di sektor aneka industri di tahun 2015 terlihat lesu dan berdampak pada IHSG yang menurun. Namun demikian pada tahun-tahun berikutnya, sektor aneka industri bisa bangkit kembali. Selama tiga tahun terakhir yaitu 2016 hingga 2018, pertumbuhan pasar sektor aneka industri terus mengalami kenaikan, dengan rata-rata kenaikan 2,66% per tahun. (id.investing.com) Kebutuhan masyarakat akan barang-barang industri yang naik mendorong pertumbuhan sektor ini yang berdampak terhadap peningkatan pendapatan perusahaan yang bergerak dalam manufaktur. Sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari beberapa sub sektor yang perkembangannya terbilang cukup pesat. Meningkatnya pendapatan serta banyaknya emiten yang tergabung dalam sektor aneka industri, tidak seiring dengan emiten yang secara kontinyu membagikan dividennya. Selama empat tahun terakhir periode penelitian, hanya 14 perusahaan saja yang membagikan dividen secara kontinyu.

Perusahaan yang tergabung dalam sektor aneka industri merupakan perusahaan yang memiliki aktivitas produksi yang berkelanjutan, sehingga untuk menjaga keberlangsungannya, perusahaan membutuhkan dana dalam jumlah yang besar. Sumber dana tersebut salah satunya didapatkan melalui investasi dari para investor, dan tentunya para investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya jika terdapat pengembalian yang menguntungkan. Sebagai salah satu sektor yang menjadi andalan dalam menopang pertumbuhan ekonomi nasional, tentu saja keberadaan investor sangat penting karena dengan didukung banyaknya investor akan mengembangkan sektor ini. Meningkatnya investasi industri, membawa efek

berantai bagi pertumbuhan sektor industri berskala besar dan sedang maupun skala kecil. (<https://katadata.co.id>)

Perusahaan diharapkan mampu membayarkan dividen yang tinggi sehingga akan menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pembayaran dividen penting bagi investor karena dividen memberikan kepastian bagi pemegang saham dengan mengamankan penghasilannya saat ini dan membantu menjaga harga pasar saham. Pembagian dividen dianggap sebagai sinyal positif oleh investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, dividen dianggap mampu memberikan informasi yang berguna bagi investor dan sebagai alat mengkomunikasikan informasi penting manajemen berkaitan dengan interpretasi manajemen tentang kinerja perusahaan saat ini dan penilaian kinerja masa mendatang.

Ada kalanya, kebijakan perusahaan untuk meningkatkan pembayaran dividen dapat meningkatkan harga saham. Namun sebaliknya, pembayaran dividen kas yang meningkat tersebut dapat mengurangi jumlah uang yang dapat diinvestasikan kembali sehingga pertumbuhan laba masa depan yang diharapkan dapat menurun dan pada akhirnya harga saham juga akan menurun. Oleh karena itu diperlukan kebijakan dividen yang optimal untuk mendapatkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan laba masa yang akan datang. (Brigham & Gapenski dalam Ambarwati, 2010:78).

Keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para investor disebut sebagai kebijakan dividen (*dividend policy*). Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus dipertimbangkan dengan tepat. Hal tersebut dikarenakan dalam menentukan kebijakan dividen, ada masalah yang saling bertentangan yang terjadi antara investor dan perusahaan di mana investor mengharapkan keuntungan maksimum sehingga mereka bisa mendapatkan nilai dividen yang tinggi dari perusahaan.

Perusahaan yang *go public* seringkali dihadapkan pada masalah keagenan. Sesuai dengan teori agensi yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) dalam Rawiyatul Hasana, dkk. (2018) menjelaskan bahwa ada hubungan agensi antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer). Teori ini menjelaskan bahwa agen harus memenuhi keinginan prinsipal (pemegang saham), salah satunya adalah dengan memberikan dividen bernilai tinggi sebagai pengembalian dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham, tetapi perusahaan dan manajemen memerlukan laba untuk membiayai operasi perusahaan dan memperluas bisnis, dengan harapan untuk mendapatkan lebih banyak keuntungan di masa depan. Maka dengan perbedaan kepentingan inilah yang menimbulkan masalah antara pemegang saham dan agen, juga disebut konflik keagenan. Dengan demikian, perusahaan, terutama bagian keuangan, harus memikirkan cara dan membuat kebijakan dividen yang optimal sehingga keduanya bisa mendapatkan keuntungan (*win-win solution*).

Kebijakan dividen dapat diproksikan dengan *dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai (Sartono, 2010:75). Pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan keuangan perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan baik, maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.

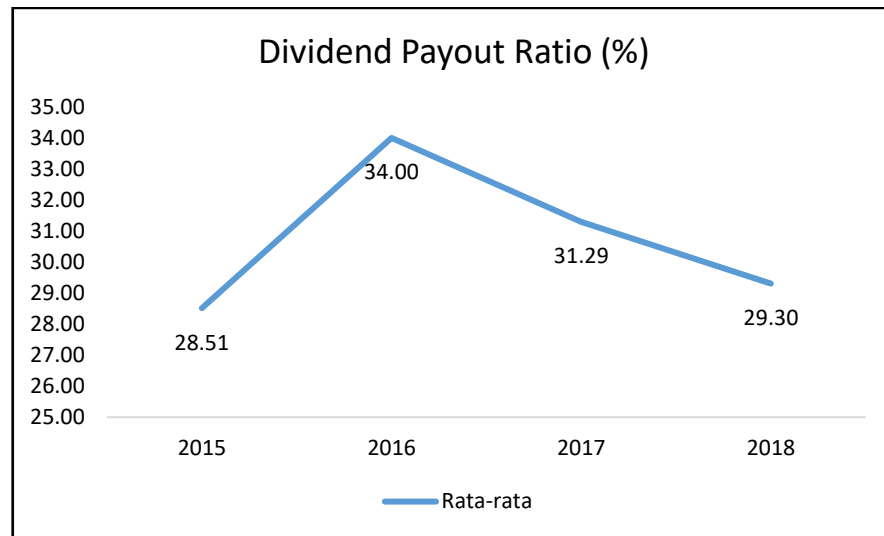
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari tiga sektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Berikut ini ditunjukkan perkembangan kebijakan dividen menggunakan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada ketiga sektor perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara terturut-turut pada periode 2015-2018.

Tabel 1. 1
Rata-rata Dividend Payout Ratio Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2018

<div style="display: inline-block; transform: rotate(-45deg); white-space: nowrap;"> Sektor Tahun </div>	Rata-rata					
	Industri Dasar dan Kimia	Pertumbuhan	Aneka Industri	Pertumbuhan	Industri Barang Konsumsi	Pertumbuhan
2015	39,63%		28,51%		56,74%	
2016	70,32%	77%	34,00%	19%	54,73%	-3,5%
2017	44,32%	-37%	31,29%	-8%	56,67%	3,5%
2018	81,06%	83%	29,30%	-6%	59,12%	4,3%

Sumber : Idx.co.id. (data diolah kembali)

Berdasarkan tabel 1.1 dapat terlihat bahwa rata-rata DPR tertinggi pada tahun 2018 yaitu sektor industri dasar dan kimia yang mengalami peningkatan 83%. DPR sektor aneka industri mengalami penurunan dalam dua tahun terakhir. Sementara dua sektor lainnya mengalami kenaikan yang cukup tinggi dalam satu tahun terakhir. Bahkan angka pembagian dividen perusahaan sektor aneka industri tahun 2018 merupakan yang terendah dibandingkan dengan dua sektor lainnya, yaitu sebesar 29,3%. Artinya rata-rata perusahaan sektor aneka industri hanya membagikan dividen kepada investor 29,3% dari total laba perusahaan. Investor sendiri lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang memberikan tingkat pengembalian yang relatif stabil dari waktu ke waktu. Sartono (2010:295) mengungkapkan bahwa bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada kebijakan pembayaran dividen yang tinggi. Kenyataannya rata-rata perkembangan rasio pembayaran dividen mengalami fluktuasi dan terdapat sektor yang cenderung mengalami menurun. Kecenderungan menurunnya nilai *dividend payout ratio* ini menandakan turunnya persentase keuntungan yang dapat dinikmati oleh para investor dalam bentuk dividen. Untuk lebih jelasnya, perkembangan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada sektor aneka industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 dapat dilihat pada grafik 1.1. di bawah ini.



Grafik 1. 1
Rata-rata Dividend Payout Ratio Sektor Aneka Industri Tahun 2015-2018

Grafik 1.1 menunjukkan kondisi perkembangan rasio pembayaran dividen pada sektor aneka industri yang fluktuatif. DPR mengalami kenaikan di tahun 2016 dan di tahun berikutnya terus mengalami penurunan. Fluktuasi pembagian dividen tergantung pada kebijakan dari masing-masing perusahaan (Darminto, 2008). Namun, penurunan pembayaran dividen tentunya akan berpengaruh terhadap minat investor dalam menanamkan modalnya. Investor cenderung lebih menyukai dividen yang tidak berfluktuasi atau stabil. Karena ada beberapa investor yang memiliki sifat menghindari risiko, sehingga kestabilan pembayaran dividen akan lebih menjanjikan bagi investor tipe ini (Lukas dalam Ambarwati, 2010:70). Perusahaan yang membayar dividen secara stabil dari waktu ke waktu kemungkinan dinilai lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen secara berfluktuasi. Hal ini karena perusahaan yang membayar dividen secara stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut juga stabil dan sebaliknya, perusahaan dengan dividen tidak stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik (Sudana, 2011).

Salah satu teori yang dapat digunakan untuk mempertimbangkan kebijakan dividen yaitu Teori Dividen Residual (*Residual Theory of Dividends*), yakni perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah seluruh peluang investasi menguntungkan telah terpenuhi. Dengan kata lain, dividen yang dibayarkan

merupakan “sisanya” (residual) setelah semua usulan investasi dibiayai. Model dividen residual akan menyebabkan dividen yang berfluktuasi jika kesempatan investasi perusahaan juga berfluktuasi. Jika kesempatan investasi yang menguntungkan sedikit maka mendorong penganggaran modal yang lebih kecil, akibatnya pembayaran dividen menjadi lebih tinggi, sebaliknya jika kesempatan investasi yang menguntungkan lebih banyak maka mengakibatkan pembayaran dividen menjadi lebih rendah (Ambarwati, 2010:73). Beberapa perusahaan di sektor aneka industri mungkin saja menerapkan model ini dalam mempertimbangkan berapa dividen yang akan dibayarkan sehingga rasio pembayaran dividen berfluktuasi setiap tahunnya.

Tinggi rendahnya rasio pembayaran dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya kesempatan investasi, profitabilitas, likuiditas, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan, pembatasan-pembatasan (Hanafi, 2014). Dari berbagai faktor tersebut, hanya dua faktor yang digunakan pada penelitian ini yaitu likuiditas dan profitabilitas.

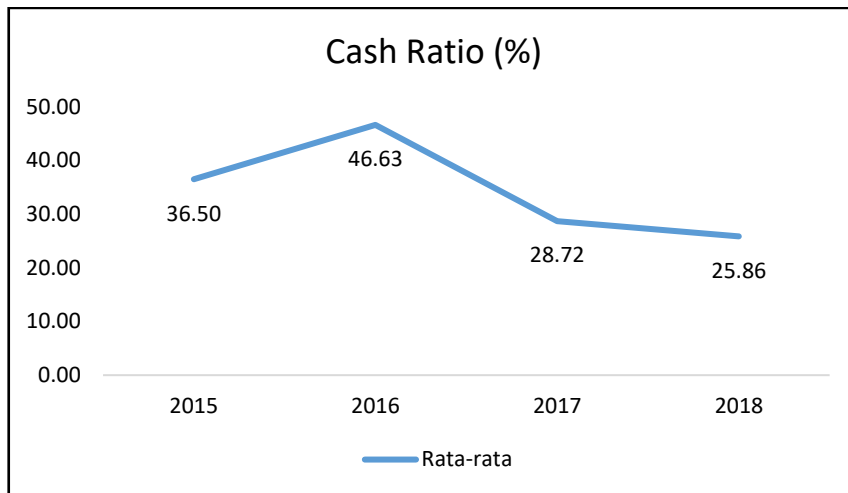
Faktor pertama yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen yaitu likuiditas. Likuiditas mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Tinggi rendahnya likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan (Triasesiarta, 2018). Menurut Ambarwati (2010:75) likuiditas merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen karena dividen menunjukkan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Menurut Sartono (2010:293) dalam Sari & Sudjarni (2015) menyatakan bahwa hubungan antara likuiditas dan kebijakan dividen adalah searah dimana semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividennya. Meningkatnya likuiditas dapat meningkatkan harapan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Berdasarkan pendapat yang dikemukakan oleh Irawati (2006) salah satu faktor yang diduga kuat mempengaruhi kebijakan dividen adalah

likuiditas. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya berarti perusahaan itu juga mampu dalam membayar dividen.

Namun kenaikan likuiditas tidak selalu diikuti oleh kenaikan pembagian dividen. Dalam penelitian Sunarya (2013) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menyebabkan perusahaan memiliki *free cash flow* yang tinggi. Sehingga, manajer pada perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi cenderung tidak membagikan dividen tetapi menggunakan kas tersebut untuk melakukan investasi yang menciptakan nilai bagi perusahaan atau digunakan untuk membiayai kegiatan operasional. Sehingga perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi cenderung membagikan dividen yang rendah atau tidak membagikan sama sekali. Dalam Teori Perbedaan Pajak menjelaskan bahwa investor lebih menyukai *capital gain* daripada pembagian dividen karena terdapat perbedaan pajak, sehingga ketika terjadi kenaikan likuiditas dalam perusahaan, pemegang saham lebih menyukai manajemen perusahaan menggunakan likuiditasnya untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan daripada dibagikan dalam bentuk dividen, dengan begitu nilai *dividend payout ratio* akan menurun.

Alat ukur yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas dalam penelitian ini yakni *Cash Ratio*. *Cash ratio* digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek menggunakan kas dan setara kas. Adapun data likuiditas perusahaan sektor aneka industri di BEI periode 2015-2018 adalah sebagai berikut :



Grafik 1. 2
Rata-rata Likuiditas Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI

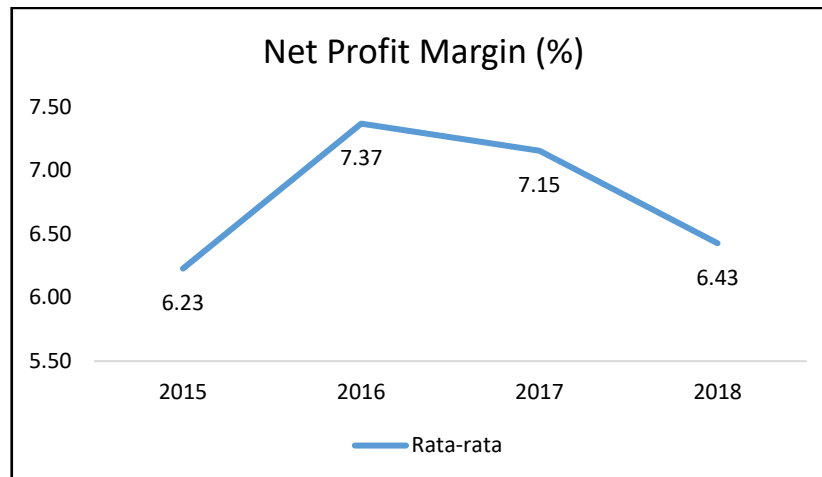
Dari grafik 1.2 di atas dapat diketahui bahwa rata-rata likuiditas perusahaan sektor aneka industri selama dua tahun terakhir terus mengalami penurunan. Tahun 2018 merupakan penurunan terbesar sejak tahun 2015. Nilai *cash ratio* pada tahun 2015 adalah 36,50% sementara tahun 2018 yaitu 25,86%. Hal ini bisa menjadi sinyal negatif bagi investor karena semakin menurun tingkat likuiditas maka pembayaran dividen dapat berkurang. Sesuai dengan pernyataan Riyanto (2011:267), bahwa posisi likuiditas mempengaruhi tingkat pembayaran dividen. Beberapa penelitian telah dilakukan mengenai pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen tetapi masih menunjukkan hasil yang bervariasi, diantaranya yaitu hasil penelitian oleh Firda Lestari (2016), Dewi & Sedana (2018), Sari & Sudjarni (2015), Luisiana & Saputra (2015), Gunawan & Tobing (2018) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian oleh Ita Lopolusi (2013), Venkataramanaiah et al. (2017) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Suriani Ginting (2018), Triasesiarta Nur (2018) menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor selanjutnya yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas. Husnan & Pudjiastuti (2012:72) mengemukakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada

tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Ditinjau dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2010:372). Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Menurut Hanafi (2014), perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula arus kas dalam perusahaan, dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi (Jensen, et al., 1992).

Namun kenaikan profitabilitas tidak selalu diikuti dengan kenaikan pembagian dividen. Seperti yang dikemukakan dalam *Residual Dividend Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memprioritaskan laba yang telah diperoleh perusahaan untuk investasi yang lebih menguntungkan daripada membagikan dalam bentuk dividen. Laba akan dibagikan dalam bentuk dividen pada saat perusahaan tidak melakukan investasi lain. Sehingga ketika profitabilitas naik bisa saja *dividend payout ratio* mengalami penurunan.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM). NPM digunakan sebagai indikator untuk mengetahui seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan terhadap hasil penjualan bersihnya. Sebuah perusahaan akan dianggap memiliki kualitas yang sangat baik apabila Net Profit Marginnya tinggi atau mendekati nilai penjualan yang mereka targetkan. Berikut adalah data profitabilitas yang diukur dengan NPM pada perusahaan sektor aneka industri di BEI periode 2015-2018 :



Grafik 1.3
Rata-rata Profitabilitas Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI

Berdasarkan grafik 1.3 dapat dilihat bahwa rata-rata NPM pada sektor aneka industri sejak tahun 2016 terus mengalami penurunan, hanya pada tahun 2015 ke 2016 saja yang mengalami kenaikan sebesar 18,31%. Sementara tahun 2017 ke 2018 mengalami penurunan sebesar 10,17%. Hal ini dapat menjadi sinyal negatif bagi investor, karena semakin menurun profitabilitas maka tingkat pembagian dividen pun dapat semakin menurun. Beberapa penelitian telah dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tetapi masih menunjukkan hasil yang bervariasi, diantaranya yaitu hasil penelitian oleh Triasesiarta Nur (2018), Firda Lestari (2016), Dewi & Sedana (2018), Suriani Ginting (2018), Luisiana & Saputra (2015), Besnedi Abrar, dkk. (2017), Khan & Ahmad (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian oleh Ita Lopolusi (2013), Widyaningsih (2017), Rahmat Hidayat (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Seperti yang telah dipaparkan sebelumnya, penelitian mengenai kebijakan dividen telah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya Dewi dan Sedana (2018) menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian dari Ita Lopolusi (2013) menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Serta penelitian dari Suriani Ginting (2018) menunjukkan bahwa likuiditas tidak

mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara penelitian Sari dan Sudjarni (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian di atas dan fenomena yang terjadi pada sektor aneka industri serta *research gap* antara penelitian satu dengan lainnya, maka penulis bermaksud untuk membuktikan secara empiris bagaimana pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai dengan 2018. Oleh karena itu, judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Permasalahan pada penelitian ini adalah menurunnya *dividend payout ratio* sehingga menurunkan pembayaran dividen pada perusahaan sektor aneka industri selama periode 2015-2018. Hanafi (2014) mengungkapkan bahwa dividen merupakan kompensasi yang diterima pemegang saham disamping capital gain. Pembagian dividen merupakan hal yang penting bagi investor, karena tujuan dari investor menanamkan modal di perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan dirinya yaitu dengan memperoleh imbal hasil dari modal yang ditanamkan. Perusahaan yang memberikan tingkat pengembalian dividen yang baik akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Akan tetapi, perusahaan tidak dapat membagikan dividen secara konsisten, ada kalanya perusahaan menahan labanya untuk keperluan operasional maupun pertumbuhan perusahaan sendiri yang menyebabkan dividen yang dibagikan menjadi rendah atau tidak dibagikan sama sekali. Jika hal demikian terus dilakukan akan membuat investor tidak tertarik lagi untuk menanamkan modalnya. Oleh sebab itu perusahaan perlu membuat keputusan yang tepat mengenai berapa besar laba yang akan dibagikan sebagai dividen dan yang akan ditahan di dalam perusahaan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa mendatang.

Dalam Grafik 1.1 menggambarkan terjadinya fluktuasi nilai *dividend payout ratio* (DPR). DPR merupakan persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Grafik tersebut mengidentifikasikan bahwa rata-rata pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan sektor aneka industri mengalami penurunan setiap tahunnya. Jika hal tersebut dibiarkan dapat disalah artikan oleh investor bahwa kondisi perusahaan sedang tidak baik dimana perusahaan tidak dapat membagikan dividen yang tinggi sehingga dapat menyebabkan hilangnya kepercayaan dari investor.

Dalam *Bird in The Hand Theory* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner (dalam Brigham dan Houston, 2012) menjelaskan bahwa alasan investor menanamkan modalnya di perusahaan karena mengharapkan dividen. Investor lebih menyukai dividen karena lebih pasti pendapatannya, daripada mengharapkan sesuatu pendapatan yang belum pasti jika menginvestasikan kembali dividen pada investasi tertentu. Penganut teori ini lebih menyukai pembayaran dividen tinggi karena akhirnya dapat menghasilkan harga saham yang juga tinggi. Untuk itu perusahaan diharapkan mampu meningkatkan dan menstabilkan nilai DPR sehingga akan mengundang minat banyak investor untuk berinvestasi.

Tinggi rendahnya kebijakan dividen dipengaruhi oleh banyak faktor. Berdasarkan pendapat yang dikemukakan oleh Ambarwati (2010), likuiditas merupakan faktor penting yang dijadikan pertimbangan sebelum perusahaan menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan. Jika posisi likuiditas perusahaan baik, maka kemampuan perusahaan membayarkan dividennya akan besar dan sebaliknya, mengingat dividen tunai merupakan aliran kas keluar. Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan *cash ratio*, semakin meningkatnya posisi *cash ratio* perusahaan juga akan meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Sedangkan menurut Darminto (2008) berpendapat bahwa profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Semakin besar laba yang tersedia bagi para pemegang saham maka pembayaran dividen kepada pemegang saham akan lebih besar. Peningkatan nilai profitabilitas perusahaan dapat tercermin dari peningkatan *Net Profit Margin* sehingga akan

meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen (Wijaya, 2017). Berdasarkan latar belakang di atas maka faktor likuiditas dan profitabilitas diduga menjadi penyebab menurunnya rasio pembayaran dividen pada perusahaan sektor aneka industri.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, maka rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut.

1. Bagaimana gambaran likuiditas pada sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018?
2. Bagaimana gambaran profitabilitas pada sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018?
3. Bagaimana gambaran kebijakan dividen pada sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018?
4. Bagaimana pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai oleh peneliti dalam melakukan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui gambaran likuiditas pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
2. Untuk mengetahui gambaran profitabilitas pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
3. Untuk mengetahui gambaran kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
4. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1.5.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan disiplin ilmu manajemen keuangan. Penelitian ini juga dilakukan untuk mengetahui jenis dan bentuk kebijakan dividen yang digunakan oleh perusahaan di sektor aneka industri.

1.5.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Sebagai bahan untuk memprediksi bentuk kebijakan dividen yang digunakan oleh perusahaan. Serta bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat pada faktor yang akan memengaruhi keputusan pembagian dividen.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi perusahaan untuk menyelesaikan masalah terutama mengenai kebijakan dividen.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu referensi bagi peneliti selanjutnya mengenai kebijakan dividen serta faktor-faktor yang mempengaruhinya.